

ESG DISCLOSURES IN EMERGING MARKETS: THE CONTRIBUTION OF COMPANY SIZE, PROFITABILITY, AND LEVERAGE

Anisatun Humayrah Rais ¹

Program Studi Akuntansi S1, Universitas Negeri Makassar

Email: anisatun.humayrah.rais@unm.ac.id

Adriansyah ²

Program Studi Pendidikan Akuntansi, Universitas Negeri Makassar

Email: adriansyah@unm.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the influence of firm size, profitability (ROA), and leverage (DER) on ESG disclosure among manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2021–2024. A quantitative approach was employed using multiple linear regression on 40 companies selected through purposive sampling. The findings indicate that firm size and ROA have a positive and significant effect on ESG disclosure, whereas leverage has a negative and significant effect. These results suggest that operational capacity and strong financial performance encourage firms to enhance their sustainability reporting, while financial pressure arising from higher leverage limits the ability of firms to implement and disclose ESG-related activities. This study contributes to the growing body of literature on ESG determinants in emerging markets and provides practical implications for management and regulators in designing strategies to strengthen sustainability governance.

Keywords: ESG disclosure, firm size, ROA, DER.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Secara global, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah berkembang menjadi indikator utama dalam menilai keberlanjutan dan ketahanan perusahaan. Peningkatan perhatian terhadap isu perubahan iklim, tanggung jawab sosial, dan tata kelola mendorong investor dan regulator untuk menempatkan ESG sebagai komponen strategis dalam proses pengambilan keputusan. Aydogmus *et al.* (2022) menegaskan bahwa pemangku kepentingan kini menuntut perusahaan menunjukkan komitmen yang lebih tinggi terhadap keberlanjutan serta melaporkan kinerja ESG secara transparan, sehingga perusahaan perlu menyesuaikan praktik pengungkapan mereka untuk menjaga legitimasi di mata publik. Sejalan dengan itu, Bissoondoyal *et al.* (2023) menunjukkan bahwa pasar modal global mulai menggunakan informasi ESG untuk menilai kredibilitas, risiko jangka panjang, dan kualitas tata kelola perusahaan, sehingga perusahaan dengan kinerja ESG lebih baik memperoleh akses pendanaan yang lebih luas dan biaya modal yang lebih rendah. Perkembangan ini memperlihatkan bahwa ESG semakin menjadi elemen esensial dalam ekosistem bisnis global.

Meskipun signifikansinya terus meningkat, tingkat pengungkapan ESG antarperusahaan masih menunjukkan variasi yang cukup besar. Literatur terkini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengungkapkan informasi ESG tidak hanya dipengaruhi oleh tekanan eksternal berupa regulasi dan tuntutan pasar, tetapi juga oleh kondisi internal yang membentuk kapasitas pelaporan keberlanjutan masing-masing entitas Bilivogui dan Iqbal (2025) menekankan bahwa penyusunan laporan ESG membutuhkan

sumber daya, struktur tata kelola, serta sistem informasi yang memadai, sehingga perusahaan dengan kapasitas organisasi yang lebih kuat cenderung mampu menghasilkan pengungkapan yang lebih luas dan berkualitas. Senada dengan itu, Zahid *et al.* (2023) menunjukkan bahwa praktik ESG sering kali dipengaruhi oleh stabilitas finansial dan efektivitas pengendalian internal perusahaan, yang menentukan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi ekspektasi transparansi dari investor dan regulator. Dengan demikian, variabilitas pengungkapan ESG tidak terlepas dari perbedaan karakteristik dan kapabilitas internal yang dimiliki setiap perusahaan.

Salah satu kondisi internal yang turut menjelaskan perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengungkapkan ESG adalah ukuran perusahaan. Perusahaan dengan skala operasi yang lebih besar umumnya memiliki struktur organisasi, sistem pelaporan, dan kapasitas tata kelola yang lebih mapan, sehingga mendorong mereka untuk menyajikan informasi keberlanjutan secara lebih komprehensif. Dari perspektif *stakeholder theory*, eksposur publik yang lebih luas membuat perusahaan besar berada di bawah tekanan legitimasi yang lebih kuat, sehingga transparansi ESG menjadi mekanisme penting untuk menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan. Pola ini terlihat jelas pada temuan Bahadori *et al.* (2021), yang mencatat bahwa perusahaan berskala besar di emerging markets menunjukkan kinerja ESG lebih tinggi karena memiliki sumber daya yang lebih memadai. Studi Zhou *et al.* (2024) juga menemukan bahwa perusahaan besar di China memiliki tata kelola yang lebih matang, yang berkontribusi pada kualitas pengungkapan ESG yang lebih baik. Selain itu, Hamdaoui (2025) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memperkuat kemampuan ESG menciptakan nilai, menandakan bahwa perusahaan besar tidak hanya lebih mampu mengungkapkan ESG, tetapi juga lebih mampu memanfaatkan ESG dalam strategi jangka panjang mereka. Secara keseluruhan, bukti empiris dan basis teoretis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan fondasi penting yang membedakan kapasitas pengungkapan ESG antarperusahaan.

Selain skala perusahaan, kapasitas pengungkapan ESG juga dipengaruhi oleh kekuatan finansial, khususnya profitabilitas. Dari perspektif *Resource-Based View*, perusahaan dengan ROA tinggi memiliki *slack resources* yang memungkinkan mereka membiayai sistem pelaporan dan inisiatif keberlanjutan secara lebih konsisten. Temuan ini tercermin dalam studi Aydogmus *et al.* (2022) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan kuat cenderung menghasilkan pengungkapan keberlanjutan yang lebih komprehensif. Sejalan dengan itu, Zahid *et al.* (2023) menegaskan bahwa stabilitas finansial mendukung perusahaan dalam menyediakan informasi ESG yang lebih kredibel, sementara Zhu *et al.* (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat efektivitas ESG dalam mengurangi risiko keuangan. Secara keseluruhan, bukti empiris menunjukkan bahwa ROA menjadi salah satu fondasi penting yang meningkatkan kapasitas perusahaan dalam mengungkapkan ESG secara lebih luas dan berkualitas.

1.2. Tinjauan Pustaka

a. Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan ESG

Ukuran perusahaan merupakan salah satu determinan utama dalam literatur ESG karena berkaitan dengan kapasitas operasional, eksposur publik, dan tekanan legitimasi. Perusahaan besar dinilai memiliki sumber daya lebih besar, struktur tata kelola lebih matang, serta sistem pelaporan yang lebih terintegrasi, sehingga lebih mampu melakukan dan mengungkapkan praktik keberlanjutan. Sesuai *stakeholder theory*, eksposur publik yang tinggi membuat perusahaan besar lebih terdorong untuk menjaga hubungan baik dengan

pemangku kepentingan melalui pelaporan ESG yang transparan. Temuan empiris mendukung hubungan ini. Bahadori *et al.* (2021) menemukan bahwa perusahaan besar pada pasar berkembang cenderung memiliki kinerja ESG lebih baik dibanding perusahaan kecil. Zhou *et al.* (2024) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi positif dengan kualitas tata kelola perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat standar pelaporan keberlanjutan. Senada dengan itu, Hamdaoui (2025) menegaskan bahwa perusahaan besar tidak hanya lebih mampu mengungkapkan ESG secara komprehensif, tetapi juga lebih mampu memanfaatkan ESG sebagai sumber penciptaan nilai jangka panjang. Dengan demikian, literatur secara konsisten menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran besar dalam mendorong praktik pengungkapan ESG, dan hal ini sejalan dengan hasil penelitian dalam artikel ini yang menunjukkan pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap tingkat pengungkapan ESG.

b. Profitabilitas (ROA) dan Pengungkapan ESG

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjadi indikator penting untuk menilai kapasitas finansial perusahaan menjalankan aktivitas keberlanjutan. Berdasarkan perspektif *Resource-Based View* (RBV), perusahaan dengan tingkat keuntungan tinggi memiliki *slack resources* yang memungkinkan mereka membiayai pelaporan dan inisiatif ESG secara lebih konsisten. Aydogmus *et al.* (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja keuangan kuat cenderung meningkatkan kualitas dan keluasan pelaporan keberlanjutan. Demikian pula, Zahid *et al.* (2023) menemukan bahwa stabilitas finansial memperkuat kredibilitas informasi ESG karena perusahaan mampu mengalokasikan sumber daya yang cukup untuk membangun sistem pelaporan yang andal. Selain itu, Zhu *et al.* (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan efektivitas ESG dalam mengurangi risiko keuangan, sehingga ESG menjadi bagian dari strategi jangka panjang perusahaan. Dengan dasar tersebut, literatur umumnya menyimpulkan bahwa perusahaan yang lebih profitable memiliki kecenderungan lebih besar untuk mengungkapkan ESG secara menyeluruh. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dalam artikel, yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan ESG.

c. Leverage (DER) dan Pengungkapan ESG

Leverage mencerminkan proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, yang memengaruhi fleksibilitas keuangan dan ruang gerak manajerial dalam melaksanakan aktivitas keberlanjutan. Menurut *Agency Theory* dan perspektif *financial constraint*, perusahaan dengan leverage tinggi menghadapi tekanan finansial yang lebih besar sehingga cenderung mengurangi investasi pada aktivitas tahunan yang tidak bersifat wajib, termasuk ESG. Beberapa studi empiris mendukung pola ini. Hussain *et al.* (2024) menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas pelaporan ESG, terutama di perusahaan yang menghadapi tekanan likuiditas. Abdelfattah *et al.* (2025) bahkan menemukan bahwa leverage merupakan prediktor negatif yang signifikan terhadap skor ESG ketika dianalisis menggunakan model machine learning. Zahid *et al.* (2023) dan Hamdaoui (2025) juga menegaskan bahwa tingginya utang menurunkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan praktik keberlanjutan dan transparansi pelaporan. Dengan demikian, praktik leverage tinggi sering kali terkait dengan rendahnya tingkat

pengungkapan ESG. Temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian dalam artikel yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan ESG.

2. METODE

2.1 Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena bertujuan menguji pengaruh variabel-variabel karakteristik perusahaan—ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) terhadap tingkat pengungkapan ESG. Pendekatan kuantitatif dipilih karena memungkinkan peneliti mengukur hubungan antarvariabel secara objektif melalui analisis statistik, sehingga hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan pada populasi yang lebih luas. Selain itu, penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder yang bersifat numerik dan terukur, berupa laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan pendekatan kuantitatif juga selaras dengan tujuan penelitian untuk memvalidasi temuan empiris sebelumnya dan mengidentifikasi kekuatan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap tingkat pengungkapan ESG secara sistematis.

2.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Pemilihan sektor manufaktur dilakukan karena sektor ini memiliki eksposur lingkungan yang tinggi sehingga relevan dalam konteks pengungkapan ESG. Teknik penentuan sampel menggunakan purposive sampling, dengan kriteria:

- a. Perusahaan secara konsisten terdaftar di BEI selama periode observasi,
- b. Menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan,
- c. Memiliki data lengkap terkait variabel penelitian (ESG disclosure, ukuran perusahaan, ROA, dan DER).

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi syarat dan digunakan sebagai sampel penelitian.

2.3 Pengukuran Penelitian

a. Pengungkapan ESG (Y)

Tingkat pengungkapan ESG diukur menggunakan indeks pengungkapan yang dikembangkan melalui content analysis atas laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Pendekatan ini telah digunakan secara luas dalam penelitian ESG karena mampu menangkap variasi kedalaman dan keluasan informasi keberlanjutan (Zhou *et al.*, 2024; Hamdaoui, 2025).

$$ESG\ Indeks = \frac{Jumlah\ item\ ESG\ yang\ diungkapkan}{Total\ Item\ ESG}$$

b. Ukuran Perusahaan (Size – X1)

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset, karena ukuran aset dianggap paling mampu merepresentasikan skala dan kapasitas ekonomi perusahaan. Literatur keuangan klasik menyebutkan bahwa total aset merupakan indikator yang stabil untuk menilai besar-kecilnya perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Ross *et al.*, 2018).

$$Size = Ln (Total Aset)$$

c. Profitabilitas (ROA – X2)

Profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset. ROA banyak digunakan dalam penelitian keuangan karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba (Gibson, 2013; Hanafi, 2016).

$$ROA = \frac{Total\ Aset}{Net\ Income}$$

d. Leverage (DER – X3)

Leverage perusahaan dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Rasio ini menunjukkan proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dibandingkan dengan modal sendiri, dan telah lama menjadi ukuran umum untuk menilai struktur permodalan perusahaan (Ross *et al.*, 2018; Brigham & Houston, 2019).

$$DER = \frac{Total\ Equity}{Liabilities}$$

2.4 Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan pendekatan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) terhadap tingkat pengungkapan ESG. Model regresi ini dipilih karena mampu menggambarkan hubungan simultan antara beberapa variabel independen dan satu variabel dependen secara kuantitatif. Sebelum estimasi model dilakukan, data diuji melalui serangkaian uji diagnostik, meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, guna memastikan bahwa asumsi dasar regresi terpenuhi sehingga hasil estimasi dapat diinterpretasikan secara valid. Setelah itu, pengujian dilakukan melalui uji t untuk melihat pengaruh parsial masing-masing variabel, uji F untuk menilai signifikansi model secara keseluruhan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi pengungkapan ESG. Analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik sehingga hasil estimasi dapat disajikan secara objektif, akurat, dan mudah dievaluasi.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Penelitian

a. Statistik Deskriptif

Untuk memberikan gambaran awal mengenai karakteristik variabel penelitian, dilakukan analisis statistik deskriptif terhadap seluruh data perusahaan manufaktur yang menjadi sampel pada periode 2021–2024. Statistik deskriptif ini penting untuk memahami pola umum dari tingkat pengungkapan ESG, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut melalui regresi. Informasi mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan sebaran data memberikan dasar yang kuat dalam menilai variasi antarperusahaan sekaligus menilai kewajaran distribusi data. Ringkasan hasil statistik deskriptif disajikan pada Tabel 1 berikut ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
ESG	48.8802	31.53916	40
Ukuran Perusahaan	14.0088	3.53869	40
ROA	9.2572	7.3205	40
DER	73.2400	3971754	40

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan manufaktur memiliki nilai rata-rata 31,53 dengan standar deviasi yang cukup besar, menunjukkan bahwa terdapat variasi yang luas dalam kualitas dan kedalaman pelaporan ESG di antara perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata 14,01 dengan penyebaran yang cukup tinggi, mencerminkan keragaman skala operasi perusahaan manufaktur di BEI. Profitabilitas yang diukur dengan ROA menunjukkan nilai rata-rata 9,26 yang disertai deviasi besar, menandakan adanya perbedaan signifikan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Sementara itu, leverage (DER) memiliki rata-rata 73,24 dengan variasi yang sangat tinggi, yang menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dengan struktur modal sangat agresif dan perusahaan yang lebih konservatif. Secara keseluruhan, nilai-nilai deskriptif ini mengindikasikan bahwa terdapat heterogenitas yang cukup kuat dalam karakteristik keuangan dan keberlanjutan perusahaan, sehingga pengujian lebih lanjut melalui analisis regresi menjadi relevan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian.

b. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi, penelitian ini terlebih dahulu menguji terpenuhinya asumsi-asumsi klasik agar model yang digunakan dapat diinterpretasikan secara valid. Pengujian ini mencakup uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas residual. Keempat uji tersebut digunakan untuk memastikan bahwa data memenuhi syarat regresi yang baik, mulai dari independensi antarvariabel hingga kestabilan varians residual. Hasil lengkap pengujian asumsi klasik tersebut disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi	Indikator / Dasar Keputusan	Hasil SPSS	Kriteria	Kesimpulan
Uji Multikolinearitas	Tolerance & VIF	Tolerance: Size = 0.967; ROA = 0.934; DER = 0.908 VIF: Size = 1.034; ROA = 1.071; DER = 1.101	Tolerance > 0.10 VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas

Uji Asumsi	Indikator / Dasar Keputusan	Hasil SPSS	Kriteria	Kesimpulan
Uji Heteroskedastisitas (Glejser)	Signifikansi setiap variabel	Size = 0.970; ROA = 0.695; DER = 0.952	Sig > 0.05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi (Durbin–Watson)	DW $\approx$ 2 menunjukkan tidak ada autokorelasi	Durbin–Watson = 2.174	1.5 < DW < 2.5	Tidak terjadi autokorelasi
Uji Normalitas (Kolmogorov–Smirnov)	Asymp Sig (2-tailed)	0.995	p-value > 0.05	Residual berdistribusi normal

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 2, seluruh indikator menunjukkan bahwa model regresi memenuhi kriteria kelayakan analisis. Nilai tolerance yang berada di atas 0.10 dan VIF di bawah 10 menegaskan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel independen. Hasil uji Glejser menunjukkan seluruh nilai signifikansi berada di atas 0.05, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji autokorelasi melalui nilai Durbin–Watson sebesar 2.174 menunjukkan bahwa residual tidak mengalami autokorelasi. Selain itu, uji normalitas Kolmogorov–Smirnov menghasilkan nilai signifikansi 0.995, sehingga residual berdistribusi normal. Secara keseluruhan, hasil ini memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi seluruh asumsi statistik yang diperlukan dan layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

c. Uji Regresi

1) Uji Uji F dan Koefisien Determinasi

Penelitian ini menguji pengaruh simultan dari semua variabel independen melalui uji F serta menilai kekuatan model menggunakan koefisien determinasi (R^2). Uji F digunakan untuk menentukan apakah model secara keseluruhan signifikan, sedangkan nilai R^2 digunakan untuk melihat seberapa besar proporsi variasi pengungkapan ESG yang dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, ROA, dan DER. Ringkasan hasilnya disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi

Uji Statistik	Nilai
F-statistic	23.447
Signifikansi	0.000
R Square	0.661
Adjusted R Square	0.633

Sumber: Data Diolah (2025)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 23.447 dengan signifikansi 0.000 menegaskan bahwa model regresi secara simultan signifikan dalam menjelaskan pengungkapan ESG. Nilai R^2 sebesar 0.661 menunjukkan bahwa 66.1% variasi pengungkapan ESG dapat dijelaskan oleh kombinasi ukuran perusahaan, ROA, dan DER, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model. Tingginya nilai R^2 ini menunjukkan bahwa model yang digunakan memiliki kemampuan prediksi yang kuat dalam konteks perusahaan manufaktur di BEI.

2) Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Langkah selanjutnya adalah menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap pengungkapan ESG melalui analisis uji t. Uji ini digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi ukuran perusahaan, ROA, dan DER secara individual dalam menjelaskan variasi pengungkapan ESG. Ringkasan hasil uji t yang menunjukkan nilai koefisien regresi, t-statistic, dan tingkat signifikansinya disajikan pada Tabel 4 berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien (B)	t-statistic	p-value
Ukuran Perusahaan → ESG	4.860	5.529	0.000
ROA → ESG	2.346	5.427	0.000
DER → ESG	-2.219	-2.704	0.010

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Tabel 4, terlihat bahwa seluruh variabel independen menunjukkan nilai signifikansi di bawah 0.05, yang berarti ukuran perusahaan, ROA, dan DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan ESG. Ukuran perusahaan dan ROA memiliki koefisien positif, menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan dan semakin tinggi profitabilitasnya, semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG. Sebaliknya, DER memiliki koefisien negatif, yang berarti perusahaan dengan tingkat leverage lebih tinggi cenderung memiliki pengungkapan ESG yang lebih rendah. Temuan ini mengindikasikan bahwa kondisi internal perusahaan memiliki kontribusi yang berbeda dalam memengaruhi kualitas dan keluasan pelaporan keberlanjutan.

Hasil uji hipotesis berdasarkan Tabel 4 dapat dirangkum sebagai berikut:

- Berdasarkan Tabel 4, nilai p-value sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar $5.529 > 1.96$, dengan koefisien regresi sebesar 4.860. Dengan demikian hipotesis pertama diterima, yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan ESG.
- Berdasarkan Tabel , diperoleh nilai p-value sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar $5.427 > 1.96$, dengan koefisien regresi sebesar 2.346. Dengan demikian hipotesis kedua diterima, yang berarti bahwa ROA berpengaruh positif terhadap pengungkapan ESG.
- Berdasarkan Tabel 4, nilai p-value sebesar $0.010 < 0.05$ dan nilai t-statistik sebesar $-2.704 > 1.96$ (dilihat dari nilai absolut), dengan koefisien regresi sebesar -2.219. Dengan demikian, hipotesis ketiga diterima, yang berarti bahwa DER berpengaruh negatif terhadap pengungkapan ESG.

3.2 Pembahasan

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan ESG

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan ESG. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan skala aset yang lebih besar cenderung menyediakan informasi keberlanjutan yang lebih lengkap. Secara teoretis, hasil ini konsisten dengan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*, yang menjelaskan bahwa perusahaan besar menghadapi tekanan eksternal lebih kuat sehingga terdorong meningkatkan transparansi melalui pelaporan ESG. Temuan ini mendukung hasil penelitian Bahadori *et al.* (2021), Zhou *et al.* (2024), dan Hamdaoui (2025) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan determinan penting dalam kualitas praktik ESG di berbagai sektor.

b. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Pengungkapan ESG

Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan ESG. Perusahaan dengan tingkat ROA lebih tinggi memiliki kapasitas finansial lebih besar untuk membiayai inisiatif keberlanjutan dan sistem pelaporan yang memadai. Temuan ini sejalan dengan *Resource-Based View* (RBV), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan sumber daya memadai cenderung lebih proaktif dalam praktik ESG. Hasil ini konsisten dengan penelitian Aydogmus *et al.* (2022), Zahid *et al.* (2023), dan Zhu *et al.* (2025) yang sama-sama menemukan bahwa profitabilitas memperkuat kemampuan perusahaan dalam melaksanakan dan melaporkan aktivitas keberlanjutan.

c. Pengaruh Leverage (DER) terhadap Pengungkapan ESG

Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan ESG. Temuan ini sejalan dengan *agency theory* dan perspektif Financial Constraint, yang menjelaskan bahwa tekanan finansial mengurangi fleksibilitas manajerial dalam mengalokasikan sumber daya untuk ESG. Konsistensi empiris juga terlihat pada penelitian Hussain, Alsayegh, dan Boshnak (2024) yang menemukan hubungan negatif antara leverage dan kualitas pelaporan keberlanjutan. Abdelfattah, Malik, dan Osman (2025) turut membuktikan bahwa leverage merupakan prediktor negatif signifikan terhadap skor ESG menggunakan pendekatan machine learning. Hasil Zahid *et al.* (2023) dan Hamdaoui (2025) juga menunjukkan bahwa tingginya utang menghambat kemampuan perusahaan dalam meningkatkan praktik keberlanjutan. Dengan demikian, bukti teoritis dan empiris secara konsisten mendukung bahwa leverage (DER) berpengaruh negatif terhadap pengungkapan ESG.

4. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, ROA, dan leverage merupakan determinan penting pengungkapan ESG pada perusahaan manufaktur di BEI. Ukuran perusahaan dan ROA terbukti berpengaruh positif signifikan, menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar dan lebih profitable memiliki kapasitas lebih besar untuk melakukan pelaporan keberlanjutan. Sebaliknya, leverage berpengaruh negatif signifikan, mengindikasikan bahwa tekanan pendanaan dan kewajiban utang membatasi ruang bagi manajemen untuk mengalokasikan sumber daya pada aktivitas ESG. Temuan ini memberikan dukungan empiris bagi *Stakeholder Theory*, *Legitimacy Theory*, *Resource-Based View*, serta perspektif *Agency Theory* dan *Financial Constraint*, serta menegaskan bahwa karakteristik internal perusahaan memiliki implikasi langsung terhadap praktik keberlanjutan. Bagi manajemen, hasil ini menggarisbawahi pentingnya menjaga struktur keuangan yang sehat dan meningkatkan efisiensi

operasional sebagai strategi mendorong kualitas pelaporan ESG, sementara regulator dan investor dapat memanfaatkan indikator keuangan sebagai alat evaluasi risiko

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ruang lingkup variabel yang hanya mencakup faktor internal perusahaan dan belum mempertimbangkan aspek eksternal seperti kualitas tata kelola, tekanan institusional, maupun faktor regulasi. Selain itu, fokus pada sektor manufaktur membatasi generalisasi temuan ke sektor industri lain, dan penggunaan skor pengungkapan ESG belum sepenuhnya menangkap kualitas implementasi keberlanjutan secara substantif. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti dewan komisaris, struktur kepemilikan, belanja CSR, maupun kondisi regulasi, serta memperluas sampel ke lintas sektor atau lintas negara. Pendekatan analitis yang lebih canggih seperti *dynamic panel model* atau *machine learning* juga dapat digunakan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam terkait determinan dan konsekuensi ESG.

5. REFERENSI

- Aziz, M. A., & Djunaedi, A. (2022). Stages of Makassar City's development towards a smart city in 2015–2020. *Sinar Management Journal*, 9(2), 255–271. <https://doi.org/10.56338/jsm.v9i2.2446>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(4), 543–555. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.12.005>
- Bahadori, M., Ndugwa, M., & Raza, M. (2021). Environmental, social, and governance factors in emerging markets: The impact on firm performance. *Emerging Markets Review*, 46, 100752. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100752>
- Bilivogui, P., & Iqbal, M. A. (2025). Do ESG scores matter? An empirical analysis of corporate financial performance in BRICS economies. *Environmental Research Communications*, 7, 065023. <https://doi.org/10.1088/2515-7620/ade36e>
- Bissoondoyal-Bheenick, E., Brooks, R., & Do, H. X. (2023). ESG and firm performance: The role of size and media channels. *Economic Modelling*, 121, 106203. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106203>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Gibson, C. H. (2013). *Financial reporting and analysis* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Hamdaoui, M. (2025). Value creation through environmental, social, and governance (ESG) disclosures. (PDF provided by user)
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen keuangan* (2nd ed.). BPFE Yogyakarta.
- Hussain, M., Alsayegh, M., & Boshnak, H. (2024). The impact of environmental, social, and governance disclosure on the performance of Saudi Arabian companies. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 11(2), 123–134. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2024.vol11.no2.123>
- Ming, K. L. Y., Vaicondam, Y., Amir Mustafa, A. M. A., Roslan, S. N. M., Yi, S., Chopra, K., & Khanna, P. (2024). ESG integration and financial performance: Evidence from Malaysia's

- leading companies. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(5), 487–494. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.16706>
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Zahid, R. M. A., Saleem, A., & Maqsood, U. S. (2023). ESG performance, capital financing decisions, and audit quality: Empirical evidence from Chinese state-owned enterprises. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(12), 14523–14540. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-24445-6>
- Zhou, X., Liu, C., & Wang, H. (2024). Environmental, social, and governance performance and corporate debt maturity in China. *Finance Research Letters*, 55, 104036. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104036>
- Zhu, T., Liu, D., & Zhang, L. (2025). Does ESG performance help corporate deleveraging? Evidence from excessive corporate debt. *Journal of Corporate Finance*, 79, 102432. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2024.102432>